

ANALISIS *RETURN ON INVESTMENT* (ROI) DAN *RESIDUAL INCOME* (RI) DENGAN PENDEKATAN *DU PONT SYSTEM* UNTUK MENILAI KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN

(Studi Kasus pada PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company, Tbk.
yang terdaftar pada BEI Periode 2007-2011)

Anindya Sukmawardhani

Suhadak

R. Rustam Hidayat

Fakultas Ilmu Administrasi

Universitas Brawijaya

Malang

ABSTRACT

Return On Investment is one of the profitability ratio that measures a company's ability to generate profits with the overall funds available in the company's assets. Residual Income is another alternative that is used to assess the financial performance of the company due to weaknesses in the return on investment. The use of the two analyzes are expected to complement each other so that the results are better. The results of the analysis that has been done shows that the company's condition fluctuates. Return On Investment that has been analyzed generate a positive value, but with the development of the volatile and are below the cost of capital. These conditions lead to a negative value of Residual Income so that the company could not meet the expected rate of return investors. Companies need to reevaluate their investment policy to produce cost efficient capital so that both positive ROI and RI.

Keywords : *Return On Investment (ROI), Residual Income (RI), Financial Performance*

1. PENDAHULUAN

Setiap perusahaan memiliki tujuan untuk mencapai laba maksimal, menjaga kelangsungan hidup perusahaan dan mencapai kesejahteraan masyarakat sebagai tanggung jawab sosial perusahaan (Martono dan Harjito, 2003:3). Usaha pencapaian tujuan perusahaan, khususnya pencapaian laba maksimal ditetapkan melalui strategi perusahaan dan penilaian kinerja dengan melakukan analisis keuangan perusahaan. Penilaian kinerja keuangan perusahaan dibagi dalam

beberapa pusat pertanggungjawaban, yaitu pusat biaya, pusat pendapatan, pusat laba dan pusat investasi (Hansen dan Mowen, 2005:116). Pusat investasi digunakan untuk menilai kinerja keuangan karena merupakan pusat pertanggungjawaban yang paling luas dibandingkan dengan pusat pertanggungjawaban lainnya. Pusat investasi merupakan pusat pertanggungjawaban yang kinerja manajemennya bertanggungjawab terhadap biaya, pendapatan dan investasi. Penilaian kinerja keuangan

pada pusat investasi menyediakan informasi yang bermanfaat untuk memahami kekuatan dan kelemahan perusahaan sehingga manajer dapat mempersiapkan perencanaan dan keputusan investasi yang tepat. Penilaian kinerja keuangan pada pusat investasi dapat dilakukan dengan dua macam ukuran, yaitu *Return On Investment* (ROI) dan *Residual Income* (RI) (Hansen dan Mowen, 2005:120).

Analisis ROI digunakan sebagai dasar mengukur efektifitas dari keseluruhan operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari operasi tersebut (Munawir, 2004:89). ROI dapat mendorong manajer untuk memperhatikan hubungan antara penjualan, efisiensi biaya dan efisiensi aktiva operasi (Sugiri dan Sulastiningsih, 2004:156) serta mengukur profitabilitas masing-masing produk dan sebagai dasar pengambilan keputusan (Munawir, 2004:91), tetapi ROI mempunyai kelemahan, yaitu tidak memasukkan biaya modal dalam perhitungannya, sedangkan RI adalah laba yang dihitung dari selisih antara laba bersih operasional setelah pajak dikurangi dengan biaya modal yang diperhitungkan atas investasi (Sartono, 2008:104). Analisis RI mendorong manajer lebih memperhatikan struktur modal dan menerima setiap keputusan investasi selama laba yang diperoleh lebih besar dari biaya modal (Sugiri dan Sulastiningsih, 2004:161).

Analisis ROI dan RI menggunakan pendekatan *Du Pont System* untuk pemahaman lebih jelas, yaitu suatu alat analisis rasio keuangan bersifat menyeluruh sehingga dapat diketahui nilai dari

masing-masing perhitungan dalam rasio tersebut. *Du Pont System* pada ROI memadukan antar rasio perputaran investasi dengan margin laba dan memperlihatkan bagaimana kedua rasio itu saling berinteraksi dalam menentukan profitabilitas perusahaan (Syamsuddin, 2009:62), sedangkan *Du Pont System* pada RI memadukan laba operasi bersih setelah pajak yang diperoleh dari perkalian laba operasi dengan penghematan pajak yang dikeluarkan perusahaan, lalu hasil perkalian tersebut dikurangi biaya modal yang diperoleh dari persentase biaya modal dikalikan dengan modal operasi (Sartono, 2011:104). Jika nilai ROI lebih besar dari biaya modal, maka RI akan menjadi positif, sebaliknya nilai ROI yang lebih kecil dari biaya modal maka RI menjadi negatif (Hansen dan Mowen, 2005:126).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan jika diukur menggunakan *Return On Investment* dengan pendekatan *Du Pont System* dan mengetahui kinerja keuangan perusahaan jika diukur menggunakan *Residual Income* dengan pendekatan *Du Pont System*.

2. KAJIAN PUSTAKA

2.1 Analisis *Return On Investment* (ROI)

ROI menunjukkan seberapa banyak yang bisa dipoles dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2006:74). ROI dimaksudkan untuk mengukur kemampuan menghasilkan keuntungan dengan keseluruhan dana yang tersedia dalam aktiva perusahaan (Munawir, 2004:89). ROI merupakan perhitungan nilai yang menunjukkan

tingkat pengembalian dari suatu investasi (Hariadi, 2002:295). Jadi, pada dasarnya ROI adalah kemampuan perusahaan menghasilkan tingkat pengembalian investasi.

2.2 Analisis *Residual Income* (RI)

Analisis RI diperoleh setelah melakukan perhitungan ROI dan biaya modal. Dalam beberapa buku akuntansi manajemen dan manajemen keuangan, RI sering disebut *Economic Value Added* (EVA), tetapi peneliti akan menyebut dengan RI secara konsisten, kecuali untuk kutipan langsung. EVA mencerminkan *residual income* yang tersisa setelah semua biaya modal, termasuk modal saham, telah dikurangkan, sedangkan laba akuntansi dihitung tanpa mengurangkan biaya modal (Sartono, 2011:104). EVA merupakan estimasi laba ekonomi usaha yang sebenarnya untuk tahun tertentu dan berbeda dari laba bersih akuntansi dimana laba akuntansi tidak dikurangi dengan biaya ekuitas, sementara dalam perhitungan EVA biaya ini akan dikeluarkan (Brigham, 2010:111).

Laba residu (*residual income*) adalah laba operasi bersih yang diperoleh pusat investasi di atas imbas hasil minimum yang diminta atas aktiva operasi yang digunakan. Nilai tambah ekonomis (*economic value added*-EVA) adalah adaptasi dari laba residu yang akhir-akhir ini telah diterapkan oleh banyak perusahaan (Garrison dkk, 2007:269).

Laba residu (*economic value added*-EVA) adalah laba operasional setelah dikurangi pajak dengan total biaya modal tahunan (Hansen dan Mowen, 2005:126). Berdasarkan pengertian dari ahli-ahli tersebut, peneliti mengambil keselarasan definisi RI, yaitu laba operasional

setelah pajak dikurangi dengan biaya modal atas keputusan investasi perusahaan. Rumus untuk menghitung RI, yaitu:

$$RI = \text{NOPAT} - \text{Biaya Modal} \\ = \text{EBIT} (1-T) - (\text{WACC} \times \text{Modal Operasi})$$

Keterangan:

NOPAT = Laba Operasi Bersih Setelah Pajak

EBIT = Laba Sebelum Bunga dan Pajak

T = Pajak Perusahaan

WACC = Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang

(Sartono, 2011:104)

Perusahaan memperoleh nilai tambah ekonomis jika hasil pengurangan laba operasi setelah pajak dengan biaya modal hasilnya positif, sebaliknya, perusahaan tidak memberikan nilai tambah ekonomis, jika hasil pengurangan tersebut negatif. Jika nilai RI positif, perusahaan menciptakan kekayaan. Jika negatif, maka perusahaan menya-nyia-kan modal, dalam jangka panjang hanya perusahaan-perusahaan yang menghasilkan modal atau kekayaan, yang dapat bertahan (Hansen dan Mowen, 2005:126).

2.3 Pendekatan *Du Pont System* pada *Return On Investment* (ROI) dan *Residual Income* (RI)

2.3.1 *Du Pont System*

Analisis *Du Pont System* mula-mula dikembangkan oleh manajemen *Du Pont Corporation* di Amerika Serikat untuk pengendalian divisi, yang prosesnya disebut dengan pengendalian terhadap ROI atau *Return on Asset* (ROA). *Du Pont System* menjelaskan keterkaitan (*Return On Equity*) ROE dan ROA dengan berbagai rasio keuangan lainnya (Sudana, 2011:24). Margin laba dikalikan perputaran total aset

disebut dengan persamaan *Du Pont System* (Brigham dan Houston, 2010:153). *Du Pont System* memperlihatkan bagaimana hutang, perputaran aktiva dan profit margin dikombinasikan untuk menentukan ROE (Atmaja, 2008, 419).

Jadi, pada dasarnya *Du Pont System* merupakan integrasi berbagai macam rasio keuangan untuk mengetahui keterkaitan masing-masing rasio keuangan perusahaan, di samping itu, melalui bagan *Du Pont* diperoleh informasi rinci tentang rasio-rasio keuangan yang mempengaruhi kinerja keuangan sehingga pihak manajemen dapat melakukan pengendalian kinerja keuangan perusahaan secara akurat.

2.3.2 Pendekatan *Du Pont System* pada *Return On Investment* (ROI)

Analisis ROI dalam *Du Pont System* merupakan sistem yang menggabungkan rasio-rasio aktivitasnya dengan *Net Profit Margin* (NPM) dan menunjukkan bagaimana rasio-rasio tersebut berinteraksi untuk menentukan profitabilitas aktiva-aktiva yang dimiliki perusahaan (Syamsuddin, 2009:63). ROI diperoleh dari rasio perputaran aktiva (TATO) dikalikan dengan NPM. Pendekatan *Du Pont System* menunjukkan nilai ROI yang dihasilkan melalui perkalian laba dari komponen-komponen penjualan serta efisiensi penggunaan total aset dalam menghasilkan laba. ROI dapat ditingkatkan dengan memperbesar kedua atau salah satu komponen itu.

2.3.3 Pendekatan *Du Pont System* pada *Residual Income* (RI)

Analisis RI dalam *Du Pont System* merupakan sistem yang memadukan laba operasi bersih setelah pajak yang diperoleh dari

perkalian laba operasi dengan penghematan pajak yang dikeluarkan perusahaan, lalu hasil perkalian tersebut dikurangi biaya modal yang diperoleh dari persentase biaya modal dikalikan dengan modal operasi (Sartono, 2011:104).

2.4 Penilaian Kinerja Keuangan

Penilaian kinerja perusahaan dapat diukur berdasar kinerja keuangan dan non-keuangan (Prawironegoro, 2005:113). Penilaian kinerja merupakan pengukuran mengenai seberapa baik aktivitas usaha manajemen (Hansen dan Mowen, 2006:493). Penilaian kinerja terhadap seberapa baik aktivitas manajemen merupakan hal yang sangat penting untuk memperbaiki profitabilitas (Hariadi, 2002:358). Penilaian kinerja keuangan diartikan sebagai pengukuran kemampuan mengendalikan biaya dan mencapai target penghasilan yang dilakukan oleh individu atau sekelompok orang dalam organisasi (Hariadi, 2002:265).

Jadi, pada dasarnya perusahaan melakukan evaluasi kinerja untuk mengetahui seberapa jauh tingkat keberhasilan pencapaian tujuan perusahaan. Penilaian kinerja keuangan memiliki perbedaan antara perusahaan satu dengan lainnya karena setiap perusahaan memiliki perbedaan sifat, ukuran dan struktur.

3. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan adalah pendekatan studi kasus karena sampel yang digunakan dalam penelitian hanya satu perusahaan. Penelitian studi kasus adalah penelitian tentang status subjek penelitian yang berkenaan dengan suatu fase spesifik atau khas dari

keseluruhan personalitas (Maxfield dalam Nazir, 2003:57).

3.2 Fokus Penelitian

Fokus penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Laporan Keuangan tahunan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company, Tbk. yang terdiri dari laporan neraca keuangan dan laporan laba rugi periode 2007-2011
2. *Return On Investment* (ROI)
ROI memadukan antar rasio perputaran investasi dengan margin laba dan memperlihatkan interaksi kedua rasio dalam menentukan profitabilitas perusahaan.
3. *Residual Income* (RI)
RI memadukan laba yang diperoleh dari selisih pendapatan dengan biaya-biaya yang dikeluarkan perusahaan lalu dikurangi biaya modal yang diperoleh dari persentase biaya modal dikalikan dengan total modal.

3.3 Lokasi Penelitian

Pada penelitian ini, obyek yang dipilih adalah PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company, Tbk. merupakan perusahaan industri makanan dan minuman. Berdasarkan media *online*, salah satu subsektor industri yang potensial untuk dikembangkan adalah makanan dan minuman. Pertumbuhan industri makanan dan minuman mencapai 7-8% di tahun 2011 dan diestimasikan akan naik menjadi 8-10% pada tahun 2012. PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company, Tbk. memiliki pertumbuhan penjualan stabil dan berada dalam persentase dua digit. Rata-rata pertumbuhan penjualan tahunan tercatat sebesar 21% dengan tingkat pertumbuhan penjualan berada dalam kisaran 12%-35% selama

tahun 2002-2011. Tingkat pertumbuhan penjualan lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata pertumbuhan penjualan industri susu nasional yang hanya sebesar 9% per tahun selama tahun 2007-2011. PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company, Tbk. mengalami kenaikan laba bersih di semester I tahun 2012 menjadi 15,41% dibanding semester I tahun 2011 sebesar 11,76%. Kenaikan tersebut didorong strategi perusahaan, yaitu menaikkan harga jual sebesar 3% di semester I tahun 2012. Laba bersih tercatat mencapai Rp 174,4 miliar hingga kuartal III tahun 2012. Laba bersih ini meningkat 62% sebesar Rp 107,69 miliar dibanding periode yang sama pada tahun 2011 (www.indonesiainancetoday.com).

3.4 Analisis Data

Analisis data merupakan proses penyederhanaan data dalam bentuk yang lebih mudah dipahami sehingga berguna untuk mencapai tujuan penelitian.

1. Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan dapat membantu dalam pengambilan kesimpulan sebagai salah satu pertimbangan penyebab naik turunnya ROI dan RI tahun 2007 sampai 2011. Rasio keuangan yang diteliti adalah rasio profitabilitas dan rasio aktivitas. Hanya beberapa dari rasio aktivitas dan rasio profitabilitas yang digunakan, yaitu:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Sales}}$$

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Sales}}$$

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Equity}}$$

$$\text{Total Assets Turn Over} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

2. Analisis ROI dengan *Du Pont System*

$$\text{ROI} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Sales}} \times \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$$

$$= \text{NPM} \times \text{TATO}$$

3. Analisis Biaya Modal

Biaya modal merupakan biaya yang secara riil ditanggung perusahaan untuk memperoleh dana dari sumber dana. Biaya modal diperlukan untuk menghitung RI. Analisis biaya modal antara lain:

a. Besarnya biaya modal

1) **Biaya Hutang**

$$K_d^* = K_d \times (1 - t)$$

Keterangan :

K_d^* = Biaya hutang setelah pajak

K_d = Biaya hutang sebelum pajak

t = Tarif pajak pendapatan perusahaan

2) Biaya Modal Saham Biasa dengan Pendekatan Pertumbuhan Dividen

$$K_e = \frac{D_1}{P_0} + g$$

Keterangan:

K_e = Biaya Saham Biasa

P_0 = Harga pasar Saham

D_1 = Dividen Saham

g = Pertumbuhan Dividen

Pertumbuhan Dividen dihitung dari:

$$g = \text{ROE} \times b$$

Keterangan:

$\text{ROE} = \text{Return On Equity}$

b. **Flowback Ratio** = $\left[1 - \frac{D}{\text{EPS}}\right]$

c. Menghitung WACC

$$\text{WACC} = W_d \cdot K_d (1 - T) + W_e \cdot K_e$$

Keterangan:

W_d = Persentase Hutang dari Modal

W_e = Persentase Saham Biasa dari Modal

K_d = Biaya Hutang

K_e = Biaya Saham Biasa

T = Pajak (dalam persentase)

4. Analisis RI dengan *Du Pont System*

Analisis RI dimaksudkan untuk mengetahui kelemahan-kelemahan dari metode ROI. Besarnya nilai RI dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{RI} = \text{NOPAT} - \text{Biaya Modal}$$

$$= \text{EBIT}(1 - T) - (\text{WACC} \times \text{Modal Operasi})$$

Keterangan:

NOPAT = Laba Operasi Bersih Setelah Pajak

EBIT = Laba Sebelum Bunga dan Pajak

T = Pajak Perusahaan

WACC = Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang

5. Membuat kesimpulan atas perhitungan analisis ROI dan RI lalu membandingkan melalui analisis perbandingan laporan keuangan (data historis periode 2007-2011) sehingga dari kesimpulan dapat diketahui kinerja keuangan perusahaan.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis *Return On Investment (ROI)* dalam *Du Pont System*

ROI membandingkan antara laba setelah pajak dengan total aktiva. Nilai ROI yang tinggi menunjukkan bahwa keuntungan yang diperoleh efisiensi penggunaan aktiva dari semakin besar. Perhitungan ROI dengan *Du Pont System* dan perhitungan ROI dari data laporan keuangan perusahaan memiliki sedikit perbedaan pada angka dibelakang

koma dikarenakan adanya pembulatan pecahan desimal pada nilai NPM dan TATO. Interpretasi nilai ROI berdasarkan Tabel 1 sebesar 2,49%, 17,38%, 3,72%, 5,64%, dan 4,80% merupakan laba bersih yang dihasilkan dari total aset perusahaan. Nilai ROI dengan *Du Pont System* mengalami kondisi yang sama dengan nilai NPM dan TATO, yaitu berfluktuasi. Perusahaan mengalami kenaikan nilai ROI di tahun 2008 menjadi 17,38%, meskipun nilai TATO mengalami penurunan menjadi 0,79, tetapi nilai NPM mengalami kenaikan drastis menjadi 0,22 akibat laba bersih yang diperoleh perusahaan sangat tinggi. Perusahaan mengalami penurunan nilai ROI di tahun 2009 menjadi 3,72% karena nilai NPM mengalami penurunan menjadi 0,04, sedangkan nilai TATO mengalami kenaikan menjadi 0,93. Nilai ROI kembali naik di tahun 2010 menjadi 5,64%, dikarenakan nilai NPM dan TATO mengalami kenaikan berturut-turut, yaitu 0,06 dan 0,94. Nilai ROI kembali turun menjadi 4,80% pada tahun 2011 dikarenakan nilai NPM turun menjadi 0,05, sedangkan nilai TATO mengalami kenaikan menjadi 0,96. Nilai NPM dan TATO berfluktuasi sehingga berpengaruh terhadap nilai ROI yang berfluktuasi.

Nilai ROI dengan *Du Pont System* turun apabila nilai NPM atau TATO mengalami penurunan, tetapi nilai ROI naik apabila nilai NPM dan TATO mengalami kenaikan atau nilai NPM yang diperoleh naik sangat drastis dari tahun sebelumnya, meskipun nilai TATO turun atau sebaliknya nilai TATO yang diperoleh naik sangat drastis dari tahun sebelumnya, meskipun nilai NPM turun, tetapi tidak drastis.

Tabel 1. Return On Investment (ROI) PT PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company, Tbk. dengan Du Pont System Periode 2007-2011

Keterangan	Periode				
	2007	2008	2009	2010	2011
ROI (%)	2,49	17,38	3,72	5,64	4,80
Pertumbuhan (%)	-	597,99	-78,60	51,61	-14,89

Sumber: Data Diolah

Dapat diketahui sumber-sumber komponen dalam perhitungan ROI dengan menggunakan *Du Pont System* pada Gambar 1.

4.2 Analisis Biaya Modal

Tabel 2. Perbandingan ROI dan WACC PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company, Tbk. Periode 2007-2011

Tahun	ROI (%)	WACC (%)
2007	2,23	5,26
2008	17,39	24,11
2009	3,52	5,81
2010	5,36	7,64
2011	4,65	6,45

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan Tabel 2 diketahui bahwa kinerja keuangan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company, Tbk. memiliki kondisi tidak stabil. Tabel 2 menunjukkan di tahun 2007-2011 perusahaan memiliki nilai biaya modal yang lebih tinggi dari nilai ROI, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan menginvestasikan modal tidak efektif sehingga tidak dapat memenuhi harapan para investor dalam memberikan tingkat pengembalian investasi. Perusahaan perlu memperhatikan kembali keputusan-keputusan investasi yang telah diambil agar menciptakan nilai positif bagi investor.

4.3 Analisis *Residual Income* (RI) dalam *Du Pont System*

Analisis RI digunakan sebagai alat analisis alternatif disamping analisis ROI. Selain itu, analisis RI melengkapi analisis ROI dengan menambahkan biaya modal ke dalam salah satu komponen perhitungannya. Dengan analisis RI akan diketahui bahwa modal yang diinvestasikan dapat dikatakan menguntungkan atau tidak. RI positif jika laba setelah pajak atas total aktiva yang dihasilkan melebihi biaya modal yang ditimbulkan akibat keputusan investasi, sebaliknya RI negatif jika laba setelah pajak atas total aktiva yang dihasilkan kurang dari biaya modal atas investasi yang telah dilakukan perusahaan.

Tabel 3. Nilai *Residual Income* (RI) PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company, Tbk. Periode 2007-2011

Tahun	<i>Residual Income</i>
2007	- 14.387.643.680
2008	- 472.717.201.970
2009	- 22.799.197.810
2010	- 55.218.255.280
2011	- 22.928.970.900

Sumber: Data Diolah.

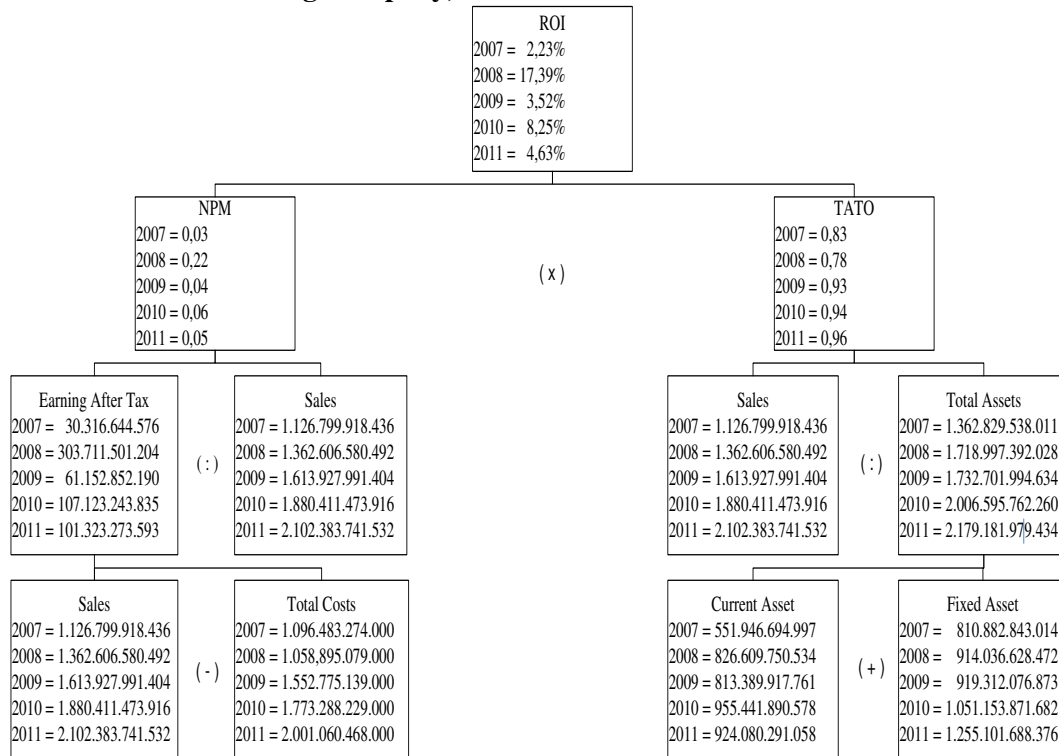
Berdasarkan perhitungan diketahui bahwa perusahaan memiliki nilai RI yang selalu negatif. Nilai RI terendah terjadi di tahun 2008 sebesar Rp 477.936.772.770 akibat biaya modal yang naik sangat drastis menjadi 24,11%. Pencapaian nilai RI yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan terbebani oleh biaya modal yang tinggi sehingga berakibat pada tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor dan pemegang saham belum sepenuhnya dapat direalisasikan perusahaan.

Analisis *Residual Income* (RI) dalam *Du Pont System* merupakan selisih antara laba operasi bersih setelah pajak dengan biaya modal perusahaan. Dapat diketahui sumber-sumber komponen dalam perhitungan RI dengan menggunakan *Du Pont System* pada Gambar 2.

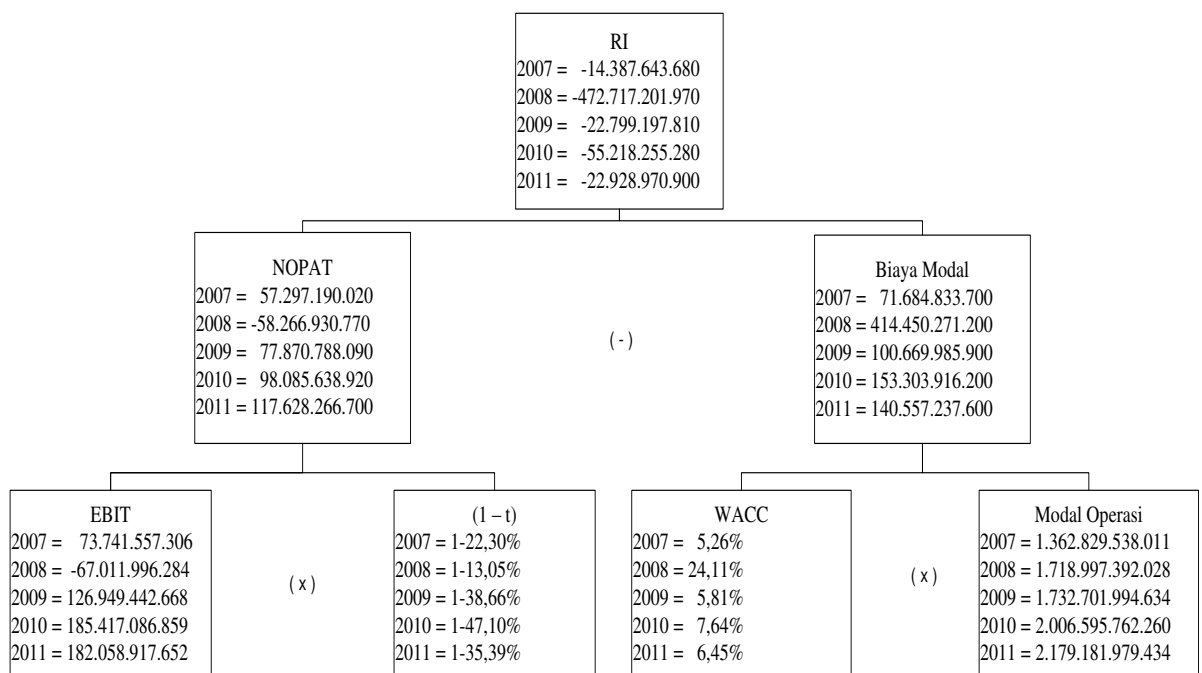
4.4 Analisis perbandingan laporan keuangan terhadap rasio keuangan, ROI dan RI.

Hasil dari perhitungan rasio keuangan, ROI dan RI tersebut akan dicantumkan ke dalam Tabel 4 yang menggambarkan perkembangan dari rasio keuangan, ROI dan RI perusahaan. Berdasarkan perhitungan nilai ROI dan RI diketahui bahwa PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company, Tbk. tidak mengalami pertumbuhan yang baik untuk nilai ROI dan RI. Nilai ROI yang dihasilkan perusahaan adalah positif setiap tahunnya selama periode penelitian dimana perusahaan selalu mengalami keuntungan tiap tahunnya. Hal ini terlihat pada laporan laba rugi perusahaan. Persentase pertumbuhan nilai ROI pada tahun 2008 adalah 597,99% dan mengalami penurunan pada tahun 2009 sebesar 78,90%. Persentase nilai ROI perusahaan pada akhir periode penelitian mengalami penurunan kembali sebesar 14,89%. Nilai RI yang dihasilkan perusahaan selalu negatif dan persentase pertumbuhan nilai RI mengalami kondisi yang berfluktuasi selama tahun 2007-2011. Kondisi profitabilitas perusahaan dari perhitungan nilai ROI dan RI tidak konsisten karena mengalami fluktuasi setiap tahunnya, hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan tidak stabil selama tahun 2007-2011.

Gambar 1. Analisis ROI dalam Du Pont System pada PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company, Tbk. Periode 2007-2011



Gambar 2. Nilai RI dalam Du Pont System pada PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company, Tbk. Periode 2007-2011



Tabel 3. Analisis Perbandingan Laporan Keuangan Terhadap Rasio Keuangan, RI dan ROI PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company, Tbk. Periode 2007-2011 (RI dalam Ribuan Rupiah)

Ket	Periode					Kenaikan/pe nurunan 2008		Kenaikan/pe nurunan 2009		Kenaikan/pe nurunan 2010		Kenaikan/pe nurunan 2011	
	2007	2008	2009	2010	2011	Total	% dr Dasar Tahun	Total	% dr Dasar Tahun	Total	% dr Dasar Tahun	Total	% dr Dasar Tahun
NP M (x)	0,03	0,22	0,04	0,06	0,05	0,19	633,33%	-0,18	81,82%	0,02	50,00%	-0,01	16,67%
OP M (x)	0,07	-0,05	0,08	0,10	0,09	-0,12	171,43%	0,13	260%	0,02	25,00%	-0,01	10%
RO E (%)	3,65	26,75	5,13	8,25	7,22	23,1	632,88%	21,62	80,82%	3,12	60,82%	-1,03	19,62%
TA TO (x)	0,83	0,78	0,93	0,94	0,96	-0,04	4,82%	0,14	17,72%	0,01	1,08%	0,02	2,13%
RO I (%)	2,49	17,38	3,72	5,64	4,80	14,89	597,99%	13,66	78,90%	1,92	51,61%	-0,84	14,89%
RI (ribuan rupiah)	- 14.387. 644	- 472.717. 202	- 22.799. 198	- 55.218. 256	- 22.928. 971	- 458.329. 558	3.185,58%	449.918. 004	95,18%	- 32.419. 058	142,19%	32.289. 285	- 58,48%

Sumber: Data Diolah.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penilaian kinerja keuangan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company, Tbk. periode 2007-2011 jika diukur berdasarkan analisis ROI dengan pendekatan *Du Pont System* menghasilkan nilai ROI yang positif, dimana perusahaan selalu menghasilkan laba, namun dengan perkembangan ROI yang tidak stabil. Perkembangan ROI PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company, Tbk. mengalami kondisi fluktuasi karena nilai NPM dan TATO juga mengalami kondisi fluktuasi, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum mengoptimalkan laba atas penjualan dan investasi yang telah dilakukan tiap tahunnya, selain itu, nilai ROI perusahaan selama tahun 2007-2011 dibandingkan dengan nilai biaya modal rata-rata tertimbang menunjukkan kondisi yang tidak normal karena selalu berada di bawah biaya modal.

Penilaian kinerja keuangan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company, Tbk. periode 2007-2011 jika diukur berdasarkan perhitungan RI dengan pendekatan *Du Pont System* menunjukkan kondisi fluktuasi dan buruk. Selama 5 periode, hasil perhitungan RI selalu negatif akibat pengaruh ROI yang selalu berada di bawah biaya modal sehingga perusahaan tidak bisa memenuhi tingkat pengembalian yang diharapkan para investornya.

Saran

Melalui hasil analisis yang telah dilakukan mengenai kinerja keuangan perusahaan, perusahaan diharapkan mengevaluasi kembali kebijakan investasi yang telah dilakukan agar menghasilkan biaya modal yang

efisien sehingga baik nilai ROI maupun RI perusahaan positif.

Perusahaan perlu menyeimbangkan antara laba atas penjualan dengan investasi yang dilakukan agar tercipta konsistensi pertumbuhan kenaikan laba perusahaan.

6. DAFTAR PUSTAKA

- Arikunto, Suharsimi. 2010. *Prosedur Penelitian*. Jakarta: PT Rineka Cipta
- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: ANDI.
- Brealey, Richard A., Myers, Stewart C. & Marcus, Alan J. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. & Houston, Joul F. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- . 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dessler, Gary. 2008. *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Jakarta: PT Indeks.
- Garrison, Ray H., Noreen, Eric W. & Brewer, Peter C. 2007. *Akuntansi Manajerial*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi, Mamduh M. 2010. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.

- Hansen & Mowen. 2006. *Akuntansi Manajemen Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. 2005. *Akuntansi Manajemen Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hasan, Iqbal. 2002. *Pokok-Pokok Materi Metodologi Penelitian & Aplikasinya*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Hariadi, Bambang. 2002. *Akuntansi Manajerial Suatu Pandang Buku 1*. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, Suad & Pudjiastuti Enny. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPT STIM YKPN.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Martono & Harjito, Agus. 2003. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonosia.
- Munawir. 2004. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nazir. 2005. *Metode Penelitian*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Prawironegoro, Darsono. 2005. *Akuntansi Manajemen*. Diadit Media: Jakarta.
- Ross, Stephen A., Westerfield, Randolph W. & Jordan, Bradford D. 2009. *Pengantar Keuangan Perusahaan Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sartono, Agus. 2011. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiri, Slamet & Sulastiningsih. 2004. *Akuntansi Manajemen*. Yogyakarta: YKPN.
- Sugiyono. 2005. *Metode Penelitian Administrasi*. Bandung: Alfabeta.
- Sundjaja, Ridwan S. & Barlian, Inge. 2003. *Manajemen Keuangan Dua*. Klaten: PT Intan Sejati.
- Syamsuddin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Tambupolon, Manahan P. 2005. *Manajemen Keuangan*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 1*. Malang: Bayumedia.